

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN HUTANG,
KEBIJAKAN DEVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia (BEI) Tahun 2014-2017)**



**Disusun sebagai salah satu syarat menyelesaikan program studi strata 1 pada Jurusan
Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

Oleh:

**PUTRI PANGESTUTI
B200150110**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

2019

HALAMAN PERSETUJUAN

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN HUTANG,
KEBIJAKAN DEVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia (BEI) Tahun 2014-2017)**

PUBLIKASI ILMIAH

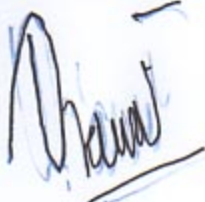
Oleh:

PUTRI PANGESTUTI

B 200150 110

Telah diperiksa dan disetujui oleh:

Dosen Pembimbing



Dr. ERMA SETIAWATI, M.M., Ak

NIK. 612/0610106401

HALAMAN PENGESAHAN
PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN HUTANG,
KEBIJAKAN DEVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia (BEI) Tahun 2014-2017)

Yang ditulis oleh:

PUTRI PANGESTUTI
B 200150 110

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta
Pada hari Kamis, 09 Mei 2019
Dan dinyatakan telah memenuhi isyarat

Dewan penguji:

1. Dr. Erma Setiawati, M.M., Akt
(Ketua Dewan Penguji)
2. Drs. Agus Endro S, M.Si
(Anggota I Dewan Penguji)
3. Dr. Triyono, S.E, M.Si
(Anggota II Dewan Penguji)

()

()

()

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta



(Dr. H. Svanudin, SE., M.M)
NIDN: 0017025701

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam naskah publikasi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka. Apabila kelak terbukti ada ketidakbenaran dalam pernyataan saya di atas, maka akan saya pertanggungjawabkan sepenuhnya.

Surakarta, 09 Mei 2019

Penulis



PUTRI PANGESTUTI

B 200150 110

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN HUTANG, KEBIJAKAN
DEVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia (BEI) Tahun 2014-2017)**

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen, keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas diukur dengan *Return On Equity* (ROE). Kebijakan Hutang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Kebijakan Dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Keputusan Investasi diukur dengan *Price Earning per Share* (PER). Nilai Perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014-2017. Sampel diperoleh sebanyak 138 data dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik dan uji hipotesis menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Kebijakan Dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, Keputusan Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Nilai Perusahaan.

Abstrak

The purpose of this study is to analyze the profitability, debt policy, dividend policy, investment decision to the firm value. Profitability was measured by Return on Equity (ROE). Debt Policy was measured by Debt to Equity Ratio (DER). Dividend policy was measured by Dividend Payout Ratio (DPR). Investment decision was measured by Price Earning per Share (PER). Firm Value was measured by Price Book Value (PBV). The population in this research is the manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange and is continuously published the annual report in the year 2014-2017. The sample obtained was 138 using purposive sampling method. Data analysis technique use classic assumption test and hypothesis test uses multiple regression analysis. The result of this research indicate that the profitability have a significant positive effect on the firm value, debt policy don't have a significant effect on firm value, dividend policy have a significant negative effect on firm value, investment decision have a significant positive on firm value.

Keywords: Profitability, Debt policy, Dividend policy, Investment decision, Firm Value

1. PENDAHULUAN

Perkembangan dan pertumbuhan perusahaan yang meningkat setiap tahunnya, dan keadaan ekonomi saat ini menyebabkan adanya persaingan antar beberapa perusahaan manufaktur. Untuk dapat bersaing beberapa perusahaan berusaha meningkatkan kinerjanya agar dapat mencapai suatu visi perusahaan. Setiap perusahaan pasti memiliki sebuah tujuan, baik itu tujuan dalam jangka waktu yang pendek maupun tujuan untuk jangka waktu yang panjang. Tujuan jangka pendeknya yaitu mendapatkan keuntungan, sedangkan untuk tujuan jangka panjangnya yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan itu sendiri.

Weston dan Brigham (2005:547) mendefinisikan nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan Price Book Value (PBV). PBV menunjukkan apakah harga saham terhadap nilai bukunya apakah overvalued (didas) atau undervalued (dibawah). Jika perusahaan memiliki rasio PBV diatas satu maka perusahaan tersebut bisa dikatakan baik. Pada beberapa perusahaan manufaktur ada yang masih mempunyai nilai PBV dibawah satu, ini merupakan hal yang perlu untuk dianalisis faktor-faktor apakah yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya adalah profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan deviden, dan keputusan investasi.

Copeland dan Weston (1997) mendefinisikan profitabilitas merupakan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dari penjualan dan investasi. Profit yang tinggi menunjukkan nilai dari perusahaan tersebut baik. Perusahaan yang memiliki profit tinggi mampu bersaing dengan perusahaan-perusahaan lain. Dalam penelitiannya Pertiwi et al (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini disebabkan karena semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan menandakan semakin besar pula return dari pada modal investor, dimana hal tersebut dapat membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut yang nantinya akan meningkatkan permintaan investasi. Meningkatnya permintaan investasi menunjukkan semakintingginya harga saham perusahaan tersebut. Normayanti (2017) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki pangsa pasar yang besar dengan penjualan yang terus meningkat setiap tahunnya menjadikan sahamnya tergolong bagus. Hal ini karena laba perusahaan

yang tinggi akan sangat mempengaruhi pandangan investor sehingga membuat harga saham meningkat. Harga saham yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang baik.

Dalam rangka mengoptimalkan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan melaksanakan fungsi manajemen keuangan yang memiliki dampak terhadap nilai perusahaan (fama dan French dalam Hemastuti, 2014). Fungsi manajemen keuangan adalah merencanakan, mencari, dan memanfaatkan dana guna memaksimalkan nilai perusahaan. Kebijakan keuangan sangat menentukan nilai dari suatu perusahaan, dimana kebijakan tersebut menunjukkan komposisi dari pembiayaan dalam struktural keuangan perusahaan, salah satunya yaitu kebijakan hutang. Menurut Kieso et al (2007:96) menjelaskan bahwa kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang. Hutang dapat memaksimalkan nilai perusahaan karena hutang yang tinggi menunjukkan produktivitas yang meningkat. Hutang yang tinggi berarti harga saham juga tinggi sehingga akan menaikkan nilai perusahaan, tetapi jika penggunaan hutang hanya mendapatkan manfaat yang lebih kecil dari pada pembiayaan maka akan menurunkan nilai dari perusahaan. Kemampuan perusahaan mengelola hutang merupakan salah satu penarik minat investor (Nuraina, 2012).

Kebijakan keuangan yang juga harus diambil oleh perusahaan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan adalah terkait dengan pembagian dividen. Pertumbuhan perusahaan dan pembagian dividen merupakan dua hal yang diharapkan oleh suatu perusahaan. Dividen adalah keuntungan perusahaan yang dibayarkan kepada investor sesuai saham yang dimiliki masing-masing pada satu periode. Kebijakan deviden yang optimal adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Weston, 1997). Pembagian dividen menjadi salah satu kebijakan keuangan yang paling penting tidak hanya dari sudut pandang perusahaan, tetapi juga dari sudut pandang pemegang saham, konsumen, karyawan, badan pengawas dan pemerintah. Pembagian jumlah dividen yang dibagikan bergantung pada kebijakan yang telah ditentukan oleh perusahaan itu sendiri dan sesuai presentase saham yang dimiliki oleh pemegang saham. Namun pembagian dividen ini dapat menimbulkan konflik karena adanya perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham. Menurut Putra

dan Lestari (2017) perbedaan kepentingan tersebut adalah bahwa pihak manajemen perusahaan menganggap laba yang diperoleh perusahaan sebaiknya digunakan untuk operasional perusahaan. Pihak pemegang saham menganggap laba yang diperoleh perusahaan sebaiknya dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen. Menurut Putra dan Lestari (2016) kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini disebabkan karena semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap baik dan perusahaan yang dianggap memiliki kinerja yang baik akan dianggap menguntungkan, sehingga penilaian terhadap perusahaan tersebut akan membaik.

Selain kebijakan hutang dan kebijakan dividen perusahaan juga harus memperhatikan fungsi manajemen keuangan terkait dengan investasi. Investasi merupakan pengkaitan sumber-sumber dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba dimasa yang akan datang (Mulyadi, 1997). Kegiatan investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang (Harjito dan Martono, 2005). Kegiatan Investasi yang telah dilakukan oleh suatu perusahaan diharapkan bisa memperoleh laba yang maksimal yang kemudian digunakan lagi untuk kegiatan investasi atau dibagikan kepada para pemegang saham. Dalam penelitian yang telah dilakukan Hemastuti (2014) keputusan investasi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana keputusan investasi yang tinggi akan memberikan pandangan bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik dan menunjukkan pertumbuhan. Keputusan investasi merupakan keputusan jangka panjang, sehingga hal ini perlu dipertimbangkan dengan baik karena memiliki konsekuensi yang panjang dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang berkaitan dengan faktor-faktor yang berpengaruh pada nilai perusahaan telah dilakukan oleh para peneliti terdahulu. Penelitian ini mereplikasikan dari penelitian Normayati (2017) yang meneliti tentang pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Terdapat beberapa perbedaan antara penelitian yang sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu tentang variabel independen yang digunakan dan perusahaan dalam penelitian. Pada penelitian terdahulu menggunakan tiga variabel

independen yaitu kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas, sedangkan penelitian yang sekarang menambahkan satu variabel independen sehingga penelitian ini menggunakan empat variabel yaitu, profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan keputusan investasi, sedangkan perusahaan yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. METODE

Jenis penelitian ini yaitu penelitian dengan pendekatan kuantitatif dan menggunakan data sekunder pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 sampai dengan 2017. Tujuan dari dilakukannya Penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan sedangkan variabel independen (X) dalam penelitian ini adalah profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan keputusan investasi. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 sampai dengan tahun 2017. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu penentuan sampel berdasarkan beberapa kriteria yang telah ditentukan (Sugiyono, 2013). Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia melalui (www.idx.co.id) dan data laporan keuangan (*annual report*) yang telah diaudit oleh auditor. Data yang digunakan adalah data yang berhubungan dengan profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan keputusan investasi yang berhubungan dengan nilai perusahaan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 sampai dengan tahun 2017.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Hasil

3.1.1 Statistik Deskriptif

Deskripsi data penelitian terdiri dari nilai minimal, maksimal, rata-rata (mean) dan simpangan baku. Setelah data ditabulasi, langkah selanjutnya data dideskripsikan. Hasil deskripsi data penelitian disajikan dalam Tabel 1. berikut:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel Penelitian	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	0,011	1,359	0,16903	0,187969
DER	0,019	5,152	0,71445	0,802435
DPR	0,011	3,521	0,48291	0,441944
PER	0,016	216,901	23,52444	24,122101
PBV	0,004	62,931	3,87202	8,717406

Sumber: *Hasil Olah Data SPSS, 2019*

Berdasarkan tabel 1. diatas menunjukkan bahwa pada variabel ROE nilai minimum 0,011 nilai maximum 1,359 nilai mean 0,16903 dan std.deviation 0,187969. Variabel DER nilai minimum 0,019 nilai maximum 5,152 nilai mean 0,71445 dan Std.Deviation 0,802435. Variabel DPR nilai minimum 0,011 nilai maximum 3,521 nilai mean 0,48291 dan Std.Deviation 0,441944. Variabel PER nilai minimum 0,016 nilai maximum 216,901 nilai mean 23,52444 dan Std.Deviation 24,122101. Sedangkan PBV nilai minimum 0,004 nilai maksimum 62,931 nilai mean 3,87202 dan Std.Deviation 8,717406.

3.1.2 Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji kolmogorovsmirnov (K-S) dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi variabelindependen dan dependen mempunyai distribusi normal atau tidak. Hasil uji normalitas data disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

Variabel	Kolmogorov Smirnov Z	p-value	Keterangan
Unstandadized Residual	1,100	0,177	Data Terdistribusi Normal

Sumber : *Hasil Olah Data SPSS, 2019*

Hasil uji normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov Test diperoleh nilai KSZ sebesar 1,100 dan Asymp.sig. sebesar 0,177 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabelvariabel independen tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar semua variabel independen sama dengan nol. Berikut hasil pengujian Multikolinearitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Bebas	Tolerance	VIF	Keputusan
ROE	0,892	1,121	Tidak Terjadi Multikolinearitas
DER	0,925	1,081	Tidak Terjadi Multikolinearitas
DPR	0,500	2,000	Tidak Terjadi Multikolinearitas
PER	0,514	1,944	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: *Hasil Olah Data SPSS, 2019*

Berdasarkan tabel 3 di atas diperoleh nilai tolerance lebih dari 0,01 dan nilai VIF kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan data tidak terjadi masalah multikolinearitas.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Cara untuk mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas yaitu dengan menggunakan metode Park.

Tabel 4. Hasil Uji Park

Variabel Bebas	Sig.	Keputusan
ROE	0,558	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
DER	0,532	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
DPR	0,093	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
PER	0,099	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: *Hasil Olah Data SPSS, 2019*

Berdasarkan tabel 4. di atas diperoleh semua nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

4) Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan Uji Durbin-Watson. Berdasarkan tabel DW pada variabel independen 4 variabel diperoleh nilai $dL = 1,6628$ $dU = 1,7819$ sedangkan nilai $4-dL = 2,3372$ $4-dU = 2,2181$.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

dL	dU	4-dL	4-dU	DW	Keputusan
1,6628	1,7819	2,3372	2,2181	2,115	Tidak Terdapat Autokorelasi

Sumber: *Hasil Olah Data SPSS, 2019*

Berdasarkan Tabel 4 di atas diperoleh nilai $DW = 2,115$, dilihat dari tabel keputusan posisi nilai DW terletak pada kolom $dU < d < 4-dU$ atau $1,7819 < 2,115 < 2,2181$ melihat nilai DW ini, maka keputusannya tidak terdapat autokorelasi.

3.1.3 Uji Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linear berganda Bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Dapat ditunjukkan hasil rangkuman analisis regresi linear berganda seperti pada tabel berikut:

Tabel 6. Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	B	Std.Error	t _{hitung}	Sig.
Konstanta	-4,390	0,397	-11,048	0,000
ROE	43,551	1,210	35,979	0,000
DER	0,472	0,278	1,694	0,093
DPR	-4,034	0,688	-5,866	0,000
PER	0,107	0,012	8,595	0,000
R	0,959	F _{hitung}	378,057	
R Square	0,919	Probabilitas F	0,000	
Adjusted R ²	0,917			

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2019

Berdasarkan ringkasan hasil uji regresi linear berganda diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$PBV = -4,390 + 43,551ROE + 0,472DER - 4,034DPR + 0,107PER + e$$

Hasil analisis persamaan diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

- 1) Koefisien konstanta bernilai -4,390 artinya bahwa ketika Profitabilitas (ROE), Kebijakan Hutang (DER), Kebijakan Dividen (DPR), dan Keputusan Investasi (PER) dalam keadaan konstan (0) maka Nilai Perusahaan (PBV) yang diukur sebesar -4,390.
- 2) Koefisien Profitabilitas (ROE) bernilai 43,551 artinya bahwa setiap kenaikan Profitabilitas (ROE) sebesar 1% maka akan terjadi peningkatan pada Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 43,55%, begitu pula sebaliknya apabila Profitabilitas (ROE) turun sebesar 1% maka Nilai Perusahaan (PBV) akan turun sebesar 43,55%.
- 3) Koefisien Kebijakan Hutang (DER) bernilai 0,472 artinya setiap kenaikan Kebijakan Hutang (DER) maka Nilai Perusahaan (PBV) akan mengalami peningkatan sebesar 0,47 % begitu pula sebaliknya jika Kebijakan Hutang (DER) turun 1% maka akan menurunkan Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 0,47% .
- 4) Koefisien Kebijakan Dividen (DPR) bernilai - 4,034 artinya jika Kebijakan Dividen (DPR) terjadi kenaikan sebesar 1% maka akan menurunkan Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 4,034%, begitu sebaliknya jika Kebijakan Dividen (DPR) turun sebesar 1% maka akan menaikkan Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 4,034%.

- 5) Koefisien Keputusan Investasi (PER) bernilai positif artinya bahwa setiap terjadi kenaikan Keputusan Investasi (PER) sebesar 1% maka akan terjadi peningkatan Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 0,107%, begitu sebaliknya jika Keputusan Investasi (PER) turun sebesar 1% maka akan menurunkan Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 0,107%.

3.1.4 Uji Hipotesis

1) Uji Signifikansi Model (Uji F)

Tabel 7. Hasil analisis Uji Hipotesis F

Variabel	F _{hitung}	Sig.	Kesimpulan
ROE, DER, DPR, PER	378,057	0,000	Signifikan

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2019

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen terikat. Hasil uji F diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 378,057 dan didukung oleh nilai sig. sebesar 0,000 ($0,000 > 0,05$), maka menerima H_a, sehingga dapat disimpulkan semua variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

2) Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Jadi seberapa besar pengaruh masing-masing variabel ROE, DER, DPR dan PER terhadap PBV pada perusahaan manufaktur di BEI Periode Tahun 2014-2017. Berikut hasil uji t untuk mencari pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 8. Uji t (Uji Signifikansi Parsial)

Variabel	B	Std.Error	t _{hitung}	P	Keterangan
(Constanta)	-4,390	0,397			
ROE	43,551	1,210	35,979	0,000	H ₁ diterima

DER	0,472	0,278	1,694	0,093	H ₂ ditolak
DPR	-4,034	0,688	-5,866	0,000	H ₃ diterima
PER	0,107	0,012	8,595	0,000	H ₄ diterima

Sumber: *Hasil Olah Data SPSS, 2019*

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Jadi seberapa besar pengaruh masing-masing variabel ROE, DER, DPR dan PER terhadap PBV pada perusahaan manufaktur di BEI Periode Tahun 2014-2017. Berikut hasil uji t untuk mencari pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

a. Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Profitabilitas diproksikan melalui *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014 sampai tahun 2017 (p = 0,000), maka **H₁ diterima** yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Pengaruh Kebijakan Hutang (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Kebijakan Hutang yang diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio*(DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014 sampai tahun 2017 (p = 0,093), maka **H₂ ditolak** yang berarti bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

c. Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Kebijakan Dividen yang diproksikan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014 sampai tahun 2017 (p = 0,000), maka **H₃ diterima** yang berarti bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

d. Pengaruh Keputusan Investasi (PER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Keputusan Investasi yang diproksikan melalui *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014 sampai tahun 2017 ($p = 0,000$), maka **H₄diterima** yang berarti bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 9. Hasil analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	DurbinWatson
1	0,959	0,919	0,917	2,515558	2,115

Sumber: *Hasil Olah Data SPSS, 2019*

Koefisien Determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai Koefisien Determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen amat terbatas. Hasil uji koefisien determinasi diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,917 atau 91,7%. Hal ini menunjukkan variabel independen mampu menerangkan variasi variabel dependen hanya sebesar 91,7%, dan sisanya sebesar 8,3% dipengaruhi oleh variabel di luar model.

3.2 Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis data dan uraian hasil analisis data di atas, maka dapat dibahas pembahasan sebagai berikut:

3.2.1 Profitabilitas (ROE) Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Dari hasil penelitian ini menyatakan bahwa return on equity (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV sehingga hipotesis pertama (H1) diterima. Hal ini dikarenakan bahwa hasil ROE menyatakan bahwa perusahaan dalam kondisi yang menguntungkan, sehingga apabila ROEnya tinggi akan memberikan sinyal positif pada investor. Hal ini merupakan daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan secara langsung meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Normayanti (2017) yang

menyatakan bahwa jika profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karenapara pemegang saham dan investor melihat bagaimana perusahaan menggunakan modalnya didalam menjalankan kegiatan operasinya. Penjualan yang dilakukan oleh perusahaan akan menghasilkan laba dan laba yang tinggi akan mempengaruhi pandangan para investor terkait kinerja keuangan perusahaan sehingga harga saham akan meningkat dan nilai perusahaan juga akan meningkat. Penelitian yang juga dilakukan oleh Lubis *et al* (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3.2.2 Kebijakan Hutang (DER) Tidak Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan bahwa semakin tinggi atau rendahnya hutang yang dimiliki oleh perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Besar atau kecilnya hutang yang dimiliki suatu perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh para investor, karena investor lebih memperhatikan informasi bagaimana hasil dari pemanfaatan hutang sebagai modal perusahaan serta memperhatikan hal lain terkait dengan pengambilan keputusan investasi oleh karena itu investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen menggunakan dana tersebut untuk mencapai nilai tambah perusahaan(Hemastuti,2014).

Untuk membuat dan mengelola sumber pendanaan investasi yang tepat dalam memutuskan penggunaan dana internal dan eksternal harus diperhatikan seberapa besar manfaat yang diperoleh dan seberapa besar biaya yang ditimbulkan akibat penggunaan dana. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Luthfi *et al*(2018) dan Faridah (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.Semakin tinggi risiko yang ditanggung perusahaan akan mengurangi tingkat kepercayaan investor yang akan mempengaruhi turunnya harga pasar saham dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

3.2.3 Kebijakan Deviden (DPR) Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa semakin tinggi dividen maka semakin rendah nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan apabila perusahaan memutuskan untuk membagikan

dividen maka akan mengurangi jumlah laba ditahan yang secara otomatis akan mengurangi sumber dana *intern* perusahaan yang akan digunakan untuk pembiayaan pengembangan perusahaan. Namun jika perusahaan memutuskan untuk tidak membagikan dividen maka akan memperbesar sumber dana *intern* yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan sehingga dapat menjadi nilai tambah bagi perusahaan. Myrers dan Majluf (1984) yang menyatakan bahwa perusahaan yang *profitable* memiliki dorongan membayar dividen yang rendah dalam rangka memiliki dana internal lebih banyak untuk membiayai proyek-proyek investasinya. Jadi dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen kurang memiliki pengaruh yang baik bagi nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Rakhimsyah dan Gunawan (2011) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki DPR yang tinggi belum tentu akan membagikan dividen kepada para pemegang saham dalam jumlah yang besar. Kemungkinan perusahaan lebih memilih menggunakan labanya untuk digunakan sebagai tambahan modal dalam kegiatan operasionalnya. Namun penelitian ini bertolak belakang terhadap penelitian yang telah dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Faridah (2012) juga menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan artinya semakin tinggi rasio laba yang dibagikan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan.

3.2.4 Keputusan Investasi (PER) Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Keputusan Investasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan perusahaan yang memiliki keputusan investasi yang tinggi maka mampu untuk memengaruhi pemahaman investor untuk tertarik dalam melakukan investasi kepada perusahaan tersebut sehingga mampu meningkatkan permintaan terhadap saham pada perusahaan. Keputusan Investasi merupakan suatu faktor yang sangat penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana jika semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka akan semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam memperoleh return atau tingkat pengembalian yang besar. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Sartini dan Purbawangsa (2014) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan selain itu

Hemastuti (2014) juga menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti dengan meningkatnya investasi yang dilakukan oleh perusahaan, maka akan berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan. Keputusan investasi yang tinggi akan memberikan pandangan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan.

4. PENUTUP

4.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan pada bab IV diatas maka hasil penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut :

- 1) Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014 sampai tahun 2017 ($p = 0,000$).
- 2) Kebijakan Hutang (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014 sampai tahun 2017 ($p = 0,093$).
- 3) Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014 sampai tahun 2017 ($p = 0,000$).
- 4) Keputusan Investasi (PER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014 sampai tahun 2017 ($p = 0,000$).

4.2 Saran

Berdasarkan simpulan dan keterbatasan penelitian di atas, penulis memberikan saran-saran kepada peneliti yang akan datang yaitu:

- 1) Mengembangkan variabel-variabel yang diteliti, sebab tidak menutup kemungkinan bahwa dengan penelitian yang mencakup lebih banyak variabel akan dapat menghasilkan kesimpulan yang lebih baik.

- 2) Mengganti proksi pengukuran variabel independen keputusan investasi yang lebih sesuai dengan variabel dependen yang diteliti
- 3) Memperluas sampel perusahaan tidak hanya dalam perusahaan manufaktur saja tetapi mengambil sampel lebih banyak perusahaan, sehingga diperoleh daya generalisasi hasil penelitian yang lebih besar.
- 4) Meningkatkan jumlah periode tahun agar sampel lebih banyak, sehingga diperoleh data yang lebih besar.

DAFTAR PUSTAKA

- Ayem, Sri dan Nugroho, Ragil. 2016.” *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)*”.JurnalAkuntansi. Vol. 4, No.1.
- Brealy, A.R, S.C Myers dan A.J Marcus. 2007. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta. Erlangga.
- Brigham, E. F., dan J. F. Weston. 1997. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jilid 2 Edisi Kesembilan. Jakarta: Erlangga.
- Bisnis dan Kewirausahaan. Vol. 8, No. 2 : 81-89.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.Bandung.
- Sumanti, Jorenza Chiquita dan Mangantar, Marjam. 2015. “*Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*”. Jurnal EMBA. Vol.3, No. 1. ISSN: 2303-1174.
- Van Horne, James C dan Marchowicz JR, John M. 2005. *Fundamentals of Financial Management: Prinsip – prinsip Manajemen Keuangan*. Buku 1 Edisi 12 . Jakarta: Salemba Empat.
- Weston. J. Fred dan Eugene F Brigham. 2005. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid 2 9th ed*. Jakarta: Erlangga.